

УДК 657.1.0121
JEL: G11; F38; F39
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-1-130-136>

СУЧАСНИЙ СТАН СВІТОВОГО ФОНДОВОГО РИНКУ ТА ВИКЛИКИ ЙОГО РОЗВИТКУ

©2023 ШУБА О. А., ЧОРНА А. В.

УДК 657.1.0121
JEL: G11; F38; F39

Шуба О. А., Чорна А. В. Сучасний стан світового фондового ринку та виклики його розвитку

Метою статті є дослідження сучасного стану світового фондового ринку та потенційні виклики на майбутньому шляху його розвитку. Дослідженням стану світового фондового ринку, у тому числі, займаються аналітичні агенції, які виділяють окремі країни для аналізу стану їх національних фондових ринків: США, Єврозона, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Японія, Китай, Канада та Австралія. Найбільшим за питомою вагою в капіталізації світового ринку є ринок групи країн Північної Америки (США та Канада), який займає 83,13%. Наразі світовий фінансовий ринок знаходиться на фазі спаду, який характеризується високими рівнями інфляції та певними особливостями. За останні десятиріччя світова фінансова система набула додаткових трендів, які вносять свої корективи в тенденції на світовому фондовому ринку та створюють потенційні виклики на шляху розвитку світового ринку цінних паперів. Серед основних викликів, які впливають на перспективи світового фондового ринку, можна відзначити такі: 1) спекулятивний виклик від зростання ринку деривативів; 2) потенційний виклик від тенденції демократизації світового фондового ринку. Під демократизацією фондового ринку розуміють збільшення можливостей фізичних осіб отримати доступ до ринків капіталу, отримувати нову інформацію, доступ до інвестиційних платформ та інвестиційних продуктів, тобто йдеться про відкритість ринку та зменшення його концентрації; 3) виклики від зростання кіберзагроз, які можуть призводити до маніпулювання системами управління замовленнями, що, своєю чергою, призводить до неправильних каналів, фальшивих замовлень або неподання та пошкодження систем нагляду за торгівлею, що уможливить маніпулятивну, незаконну торговельну практику; 4) негативний наслідок стандартизації залучення капіталу через фондові ринки; 5) виклики в рамках постковідної парадигми; 6) виклики від змін в структурі інвесторів; 7) виклики для світового фондового ринку через повномасштабне вторгнення Російської Федерації в Україну, яке вплинуло на енергетичний і споживчий сектори, адже постраждали товарні ринки нафти, газу, сільськогосподарської продукції та добрив, в основному маючи негативні наслідки для ринків континенту Євразія та Африка. Таким чином, світовий фондовий ринок розвивається в парадигмі невизначеності, геополітичної загостреності, значних темпів діджиталізації та продовження буму інформаційних технологій, демократизації та періоді постпандемії, що створює свою комбінацію викликів.

Ключові слова: світовий фондовий ринок, виклики, деривативи, демократизація фондового ринку, кіберзагрози.

Рис.: 6. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 15.

Шуба Олена Артурівна – кандидат географічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародної економіки та світового господарства, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: e.shuba@karazin.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Чорна Анна Валеріївна – магістр з міжнародної економіки, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: Anna.tchernay@gmail.com

UDC 657.1.0121
JEL: G11; F38; F39

Shuba O. A., Chorna A. V. The Current State of the World Stock Market and the Challenges of Its Development

The purpose of the article is to study the current state of the global stock market and potential challenges on the future path of its development. The study of the state of the world stock market, among other things, is carried out by analytical agencies that single out individual countries to analyze the state of their national stock markets: the USA, the Eurozone, the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, Japan, China, Canada, and Australia. The largest in terms of proportion in the capitalization of the world market is the market of the group of North American countries (the USA and Canada), which occupies 83.13%. Currently, the global financial market is in a recession phase, which is characterized by high levels of inflation and certain specific features. Over the past decades, the global financial system has acquired additional trends that make their own adjustments to tendencies in the world stock market and create potential challenges to the development of the global securities market. Among the main challenges that affect the prospects of the global stock market, the following can be mentioned: 1) speculative challenge from the growth of the derivatives market; 2) potential challenge from the tendency of democratization of the global stock market. The democratization of the stock market is understood as an increase in the ability of individuals to gain access to capital markets, receive new information, access to investment platforms and investment products, that is, we are talking about the openness of the market and a decrease in its concentration; 3) challenges from the growth of cyber threats that can lead to manipulation of order management systems, which, in turn, leads to incorrect channels, fake orders or failure to submit along with damaging the trade surveillance systems, which will result in enabling the manipulative, illegal trade practices; 4) the negative consequence of standardization of capital raising through stock markets; 5) challenges within the post-COVID paradigm; 6) challenges from changes in the structure of investors; 7) challenges for the world stock market due to the full-scale invasion of Ukraine by the Russian Federation, which affected the energy and consumer sectors, as the commodity markets of oil, gas, agricultural products and fertilizers suffered, mainly having negative consequences for the markets of the continent of Eurasia and Africa. Thus, the global stock market is developing in a paradigm of uncertainty, geopolitical sharpness, significant rates of digitalization and the continuation of the boom in information technology, democratization and the post-pandemic period, which creates its own combination of challenges.

Keywords: world stock market, challenges, derivatives, democratization of the stock market, cyber threats.

Fig.: 6. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 15.

Shuba Olena A. – PhD (Geography), Associate Professor, Associate Professor of the Department of International Economics and World Economy, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: e.shuba@karazin.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Chorna Anna V. – Master of International Economics, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: Anna.tchernay@gmail.com

Фондовий ринок, як один із найголовніших механізмів залучення та перерозподілу економічних ресурсів, сприяє ефективному функціонуванню економіки будь-якої країни, тому дослідження його сучасного стану та перспектив розвитку є актуальним для України, фондовий ринок якої останніми десятиріччями все ще знаходився на етапі формування.

Метою даної статті є аналіз сучасного стану світового фондового ринку та потенційні виклики його розвитку. Ступінь вивченості цього процесу є достатньо високою. Так, П. Бішофф (*P. Bischoff*) [9] детально розглядає фактори, що впливають на курс акцій фондового ринку; Р. Кузьменко і Дж. Сампієрі (*J. Sampieri*) [12] деталізують межі впливу психологічного фактора на поведінку учасників фондового ринку. Дж. Маверік (*J. B. Maverick*) [3] зібрав та обробив велику кількість статистичної інформації для аналізу сучасного стану ринку деривативів. Р. Трумка (*R. Trumka*) [8] звертає увагу на існуючу нерівність учасників фондових ринків. М. Джонс (*M. Jones*) [15] аналізує вплив російської військової агресії проти України на світові фінансові ринки.

Дослідженням стану світового фондового ринку, у тому числі, займаються аналітичні агенції, які виділяють окремі країни для аналізу стану їх національних фондових ринків: США, Єврозона, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Японія, Китай, Канада та Австралія [1]. Найбільшим за питомою вагою в капіталізації світового ринку є ринок групи країн Північної Америки (США та Канада), який займає 83,13% [2]. Аналіз світового фондового ринку, базуючись лише на абсолютному значенні капіталізації складових фондових ринків,

надає обмежені можливості робити висновки, як у випадку порівняння країн за абсолютними значеннями їх ВВП. Тому для розширення аналізу глобального фондового ринку виділимо не тільки ті країни, які зазвичай досліджують аналітичні агентства, а такі групи країн, для яких має значення розвиток акціонерного капіталу (частка капіталізації фондового ринку у ВВП) (*табл. 1*).

Так, перша група включає регіони та країни, для яких значення капіталізації фондового ринку від ВВП менше або дорівнює 50%, друга група країн – 50–100%, третя група країн – більше, ніж 100%. Цей показник, також відомий як індикатор Баффе-та, показує наскільки фондовий ринок справедливо оцінений, що можна порівняти з P/E ratio для певної компанії, за допомогою якого теж можна визначити, наскільки переоцінена компанія порівняно із середнім значенням по галузі.

Наразі світовий фінансовий ринок знаходиться на фазі спаду, який характеризується високим рівнем інфляції та певними особливостями. За останні десятиріччя світова фінансова система набула додаткових трендів, які вносять свої корективи та створюють потенційні виклики на майбутньому шляху розвитку світового фондового ринку. Серед основних викликів, які впливають на перспективи світового фондового ринку, можна відзначити:

1. *Спекулятивний виклик від зростання ринку деривативів.* Так, ринок деривативів, які зазвичай носять характер хеджування або спекуляцій, набув 1 квадрильон дол. США капіталізації, що становить 820% від капіталізації світового фондового ринку на 2021 р. [3]. У площині причини виникнення такого

Таблиця 1

Групи країн за часткою капіталізації їх фондових ринків у ВВП, 2020 р.

Група	%	Група	%	Група	%
Західна і Центральна Африка	13	Латинська Америка та Карибський басейн (без високих доходів)	51,7	Східна Азія та Тихий океан	124,4
Центральна Європа та Прибалтика	21,4	Латинська Америка та Карибський басейн	52,8	Світ	133,6
Європа та Центральна Азія (без високих доходів)	40,6	Дохід вище середнього	78,6	Арабський світ	156,7
		Середній дохід	78,8	Близький Схід і Північна Африка (без високих доходів)	162,3
		Низький і середній дохід	78,8	Високий дохід	169,8
		Дохід нижче середнього	79,6	Близький Схід і Північна Африка	173,9
		Східна Азія та Тихий океан (без високих доходів)	81,8	Північна Америка	192,3
		Південна Азія	86,5		

Джерело: складено за [1].

явища лежить той факт, що з розвитком фондового ринку та становленням взаємозв'язку між ним і національною економікою, зростає і негативний опосередкований вплив фондового ринку на процеси в країні, оскільки він може підживлювати дезінформацію, жадібність і економічний спад [4]. На 2020 р. цей ринок має структуру, зображену на *рис. 1*.

Зростання ринку деривативів здебільшого забезпечується регіонами Америки та Азійсько-Тихоокеанського регіону, що видно з *рис. 2*.

Зростання саме фондового ринку за останні 10 років з 2020 р. сягає 171,4%, отже, ринок деривативів нарощує обсяги майже з тією ж швидкістю, що і ринок акцій та облігацій.

2. *Потенційний виклик від тенденції демократизації світового фондового ринку.* Під демократизацією фондового ринку розуміють збільшення можливостей фізичних осіб отримати доступ до ринків капіталу, нову інформацію, доступ до інвестиційних

платформ та інвестиційних продуктів, тобто це про відкритість ринку та зменшення його концентрації [6, р. 6]. Тенденцію зростання кількості роздрібних інвесторів, тобто зменшення концентрації фондового ринку США, як флагмана розвитку демократизації у світі, можна спостерігати на *рис. 3*.

Разом із тим, виникають і проблеми розвитку фондових ринків. Так, за рахунок збільшення участі категорії людей з нижчою фінансовою грамотністю буде збільшуватися вплив на ринкові настрої через ефект масштабу, що, своєю чергою, змінюватиме темпи розвитку певних секторів економіки. З іншого боку, процес демократизації ускладнюється нерівномірністю розподілу доходів у світі, адже 1% населення світу володіє 38% доходів, що робить участь у фондовому ринку також нерівномірною [7]. Загалом акції та облігації належать заможнішим, тому війна торгів за активи вторинного ринку, що

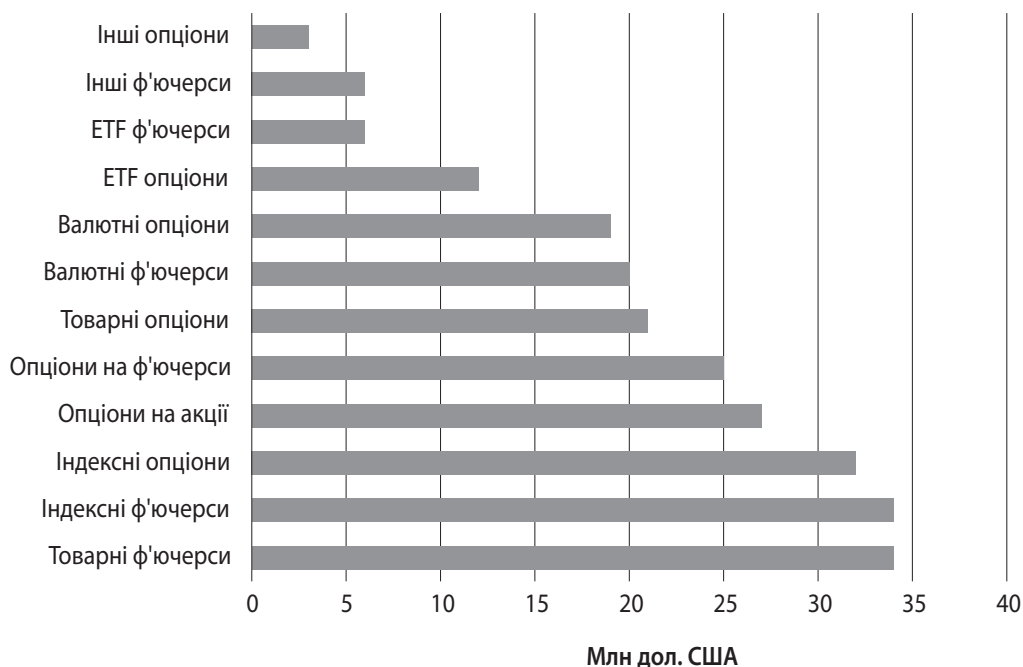


Рис. 1. Структура ринку деривативів у 2020 р., млн дол. США

Джерело: сформовано за [5, р. 6].

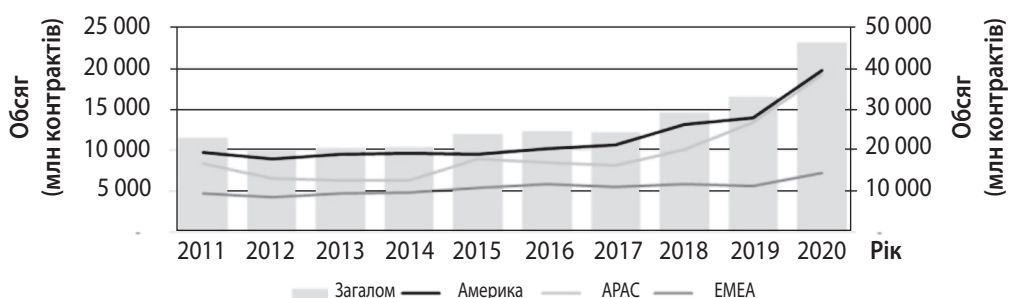


Рис. 2. Обсяги торгів фінансовими деривативами за регіонами на 2020 р.

Джерело: сформовано за [5, р. 9].

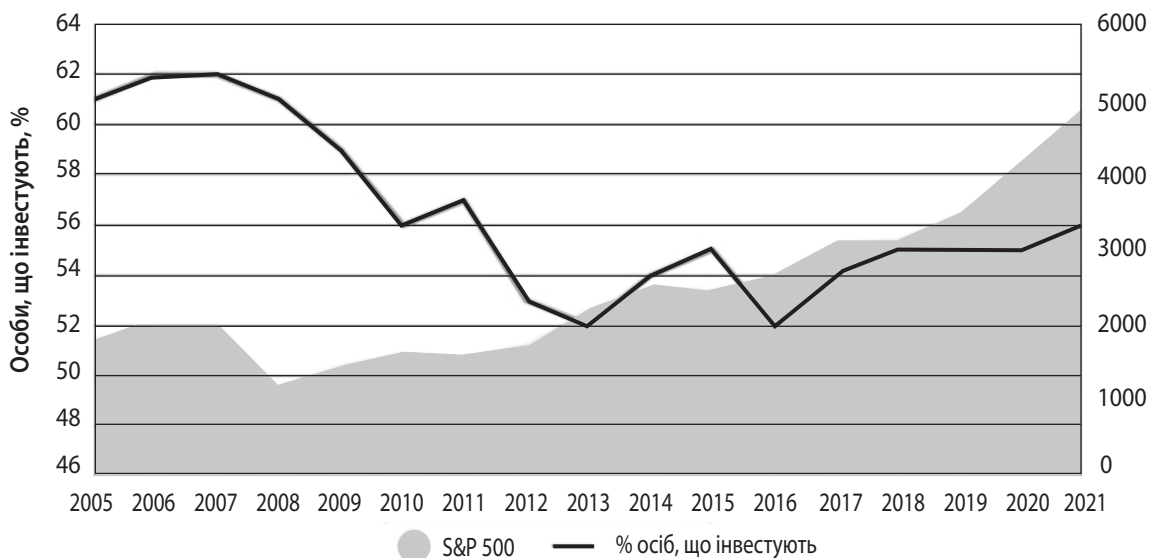


Рис. 3. Участь у фондовому ринку США інвесторів та динаміка фондового індексу S&P 500, 2005–2021 рр.

Джерело: складено за [6, р. 17].

підживлюється кредитами, додала до паперової вартості активів заможних, але нічого не дала більшості населення. Тільки в США прибутки акціонерів сягнули понад 903 млрд дол. США у 2014 р., з 350 млрд дол. у вигляді дивідендів і 553 млрд дол. у вигляді викупу [8]. Демократизація ринків досягається інструментами диджиталізації, які дозволяють збільшувати рівень відкритості інформації, однак цей процес також створює загрозу кібербезпеці через передислокацію фондових бірж у віртуальний світ.

3. *Виклик від зростання кіберзагроз.* Фондовий ринок вважається найбільш уразливим до кібератак та їх наслідків. Дані стають окремим класом активів, а інфраструктура управління даними є ключовою сферою розвитку традиційних фінансових компаній. Інституції активно шукають способи використання аналітики, щоб сприяти власному зростанню. Кіберзагрози можуть призвести до запуску автоматичних шахрайських торгових стратегій, тим самим збільшуючи ймовірність збоїв. Зі зростанням поширення програм для управління капіталом на мобільних пристроях і через хмарні служби набувають популярності такі атаки, як DDOS, програми-вимагачі та фішинг. На корпоративному ринку зростання сфери кібератак (як, наприклад, Cybercrime-as-a-service) стає окремим викликом для динаміки цін на акції корпорацій [9].

4. *Негативний наслідок стандартизації залучення капіталу через фондові ринки,* що створює перешкоди для емітентів, адже підвищені вимоги до розкриття інформації та регулятивний контроль державних компаній, а також бажання інвесторів фінансувати в приватні компанії спонукає їх шукати інші шляхи залучення капіталу та зменшувати залежність від фондових ринків. Саме тому наразі розвивається напрямок інвестування стартапів, який складається

з pre-seed, seed, series A, B, C, які зазвичай проходять без виходу стартапу на фондову біржу, що значно збільшує мобільність капіталу та доступність компаній до нього. У напрямку IPO також проглядається виклик передислокації капіталу у світі. Щодо капіталізації ринку IPO, то за останні сім років відбувся значний зсув назад до розвинених ринків. Загальна вартість IPO в Шанхаї, Шеньчжені та Гонконгу у 2016–2018 рр. становила 142,5 млрд дол. США; для NYSE і Nasdaq – 138,6 млрд дол. США. За 2009–2011 рр. ці показники становили 250,1 млрд дол. США та 128,9 млрд дол. США відповідно [10].

5. *Виклики в рамках пост-COVID-19 парадигми.* Пандемія серйозно вплинула на світові ринки. На фондових ринках довелося зіткнутися з найгіршою ситуацією за останні 30 років, бізнес-операції зазнали різкого краху, а різні сектори економіки серйозно постраждали. Так, найбільший вплив пандемії здійснила на структуру фондового ринку за галузями. На рис. 4 зображено порівняння індексу S&P 500, який відображає широкий ринок США за 11 галузями, визначеними класифікацією Світового стандарту класифікації промисловості (GICS), на момент 31 грудня 2019 р. і 31 березня 2022 р.

Найбільші падіння спостерігаються у сферах телекомунікацій та фінансів, які дорівнюють 27,88% і 12,31% відповідно. Сфера фінансів знизилася з 13% до 11,4%, що може пояснюватися сценарієм низьких процентних ставок разом зі значним впливом COVID-19. Пандемія спричинила значну нестабільність і високу волатильність на світових ринках капіталу. Фінансовий сектор був одним із найбільш постраждалих, особливо це стосується банківської сфери. Для розуміння змін у структурі світово-

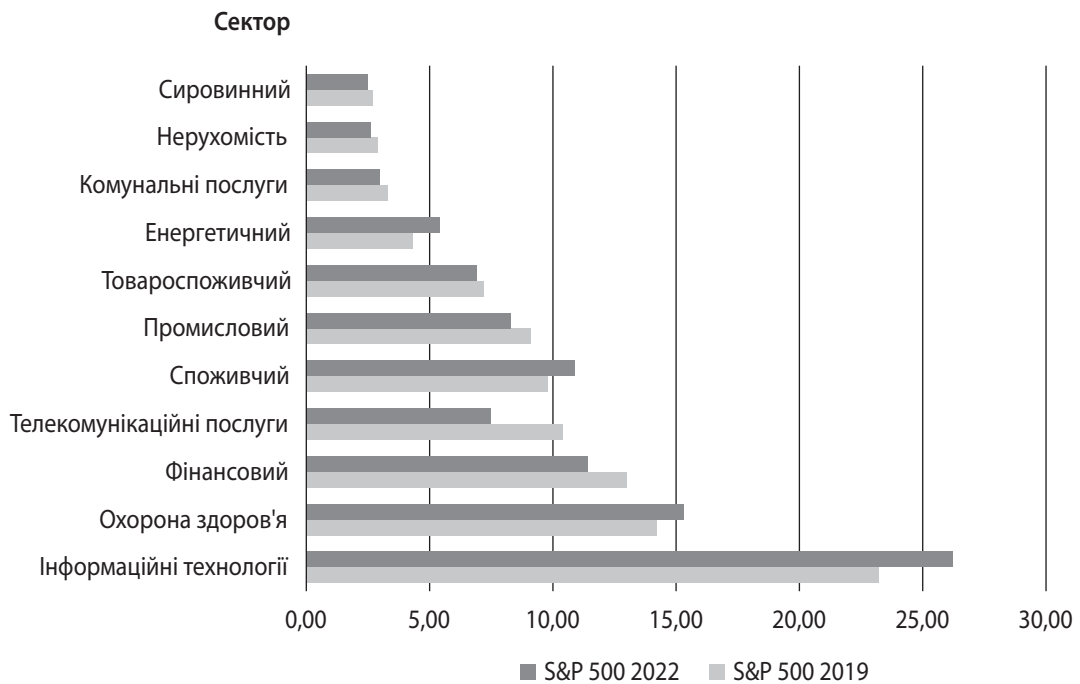


Рис. 4. Структура фондового індексу S&P 500 у 2019 р. та у 2022 р., %

Джерело: сформовано за даними [11].

го фондового ринку було також порівняно структуру глобального фондового індексу MSCI World Index у 2019 р. і 2022 р., що зображено на рис. 5.

На світовому фондовому ринку пандемія мала більший вплив на зміну у структурі секторів, під чим розуміється зміна частки того чи іншого сектора більше, ніж на 10%. Так, сектор ІТ збільшив свою частку на 29,3%, а споживчий сектор – на 12,74%. Своєю чергою, світовий енергетичний сектор, на відміну від ринку США, продемонстрував падіння частки на 13,01%, частка комунальних послуг знизилась на 14,91%, аналогічно з ринком США фінансовий сектор впав на 12,93%, а ринок нерухомості теж продемонстрував падіння на 13,58%. Такі більш значущі зміни в структурі світового фондового індексу можуть пояснюватися агрегованими результатами діяльності економік та політик різних країн, які мали як негативні, так і позитивні значення в боротьбі з пандемією.

6. *Виклик від змін у структурі інвесторів.* За період 2017–2020 рр. частка покоління інвесторів-міленіалів зростає найбільше зі структури суб'єктів інвесторів, що зображено на рис. 6.

У 2019 р. міленіали, народжені між 1981 і 1996 рр., випередили бебі-бумерів як найбільшу демографічну когорту населення США, становлячи 22%. Цього року першим міленіалам виповнюється 40 років, і лише 6,5% активів міленіалів знаходяться в акціях. Міленіали ще не мали досвіду інвестування в кризові періоди, тому через певний період часу можна буде зробити висновок про значущість зростання даної категорії суб'єктів [6, р. 27].

7. *Виклики для світового фондового ринку через повномасштабне вторгнення Російської Федерації в Україну,* яке вплинуло на енергетичний і споживчий сектор, адже постраждали товарні ринки нафти, газу, сільськогосподарської продукції та добрив, в основному маючи негативні наслідки для ринків Євразії та Африки, тому енергетичний сектор у фондових індексах США та світу мав різні результати з 2019 р. Наразі світовий фондовий ринок потерпає не тільки від війни Росії проти України, а й від потенційної глобальної торгової війни між США та Китаєм, адже одним із найнефективніших факторів впливу на фондовий ринок є очікування інвесторів, які будуються на прогнозах розвитку подій. Історія говорить про періоди невизначеності, які ми спостерігаємо зараз, коли акції страждають найбільше. У 2015 р. дослідники зі Швейцарського фінансового інституту досліджували військові конфлікти в США після Другої світової війни та виявили, що у випадках, коли є передвоєнна фаза, збільшення ймовірності війни має тенденцію до зниження цін на акції, але спалах війни збільшує їх [14]. Після вторгнення Росії в Україну 24 лютого 2022 р. у США індекс S&P 500 впав більш ніж на 7% протягом кількох днів після вторгнення, оскільки США та інші країни послали жорсткі економічні санкції проти Росії, а інвестори були стурбовані впливом цін на сировинні товари. З початку повномасштабного вторгнення Російської Федерації в Україну всі макроекономічні показники, особливо для економік європейських країн, проявили значні рівні волатильності та зростання: рівень інфляції, ціни на нафту, газ, сільськогосподарську продукцію, курс євро, ф'ючерси на

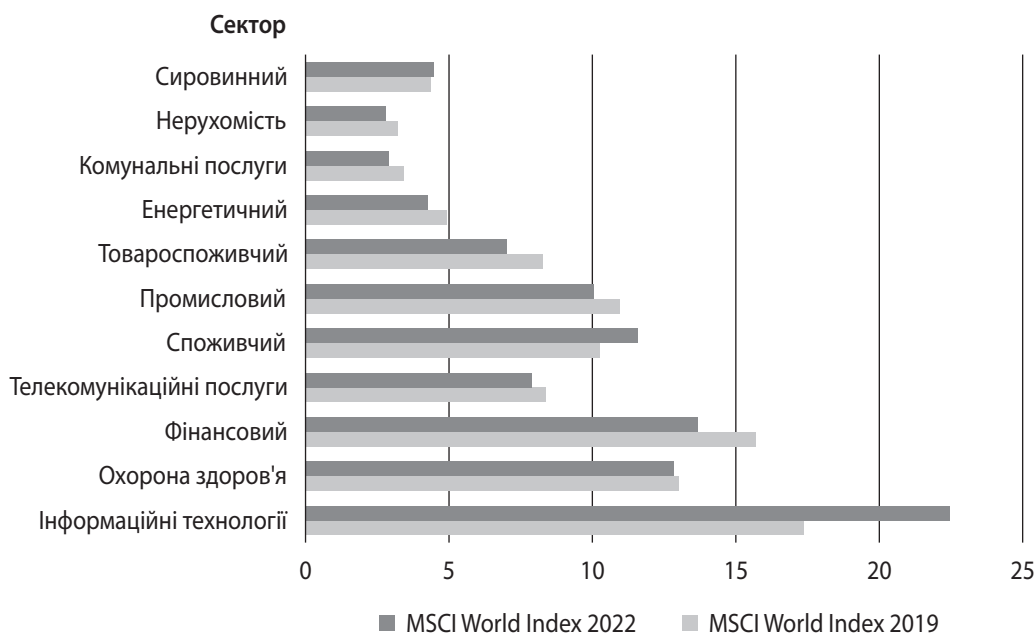


Рис. 5. Структура MSCI World Index у 2019 р. та у 2022 р., %

Джерело: сформовано за даними [12].



Структура інвесторів за поколіннями, %

Рис. 6. Структура інвесторів фондового ринку за поколіннями, 2017–2020 рр., %

Джерело: сформовано за [13, р. 10].

газ, фондові індекси європейських бірж. Вихід значної кількості корпорацій з ринку Російської Федерації однозначно спричинив значні втрати та збитки від інвестицій, що додало негативного ефекту на макроекономічні та фондові показники [15].

ВИСНОВКИ

Таким чином, світовий фондовий ринок розвивається в парадигмі невизначеності, геополітичної загостреності, значних темпів диджиталізації та продовження буму інформаційних технологій, демократизації в періоді пост-пандемії, що створює свою комбінацію викликів. З одного боку, зростаюча тенденція до диджиталізації створює нові умови функціонування економік та їх складових для підтримки рівня конкурентоспроможності та відкриває новий спектр послуг та продуктів, у яких знаходиться значний потенціал до зростання. Однак, з іншого боку, новітність даного напрямку створює такі виклики,

як переорієнтація фондового ринку на новий процес розподілу капіталу для збільшення ліквідності та кібербезпека як основний виклик для фондових ринків. Паралельно з цим викликом світовий фондовий ринок є значно вразливим до геополітичних ризиків, які переважно впливають на очікування інвесторів та макроекономічні показники. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Global Market Outlook. URL: https://russellinvestments.com/us/global-market-outlook#ColorBoxesRoot_87edb688-7ed2-4d09-b925-cc545cae1ab5
2. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD>
3. Maverick J. B. How Big Is the Derivatives Market? URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/052715/how-big-derivatives-market.asp>

4. Future of Capital Markets: Problems & Solutions. URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/future-of-capital-markets>
5. WFE Derivatives Report 2020. URL: https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/research/report_covers/2020%20IOMA%20report%20draft_%20v8%20FINAL%20for%20website.pdf
6. The Future of Capital Markets: Democratization of Retail Investing. Insight Report August 2022. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Capital_Markets_2022.pdf
7. World Inequality Report 2022. URL: <https://wir2022.wid.world/>
8. Trumka R. Investment and inequality: Stock markets for whom? URL: <https://www.oecd.org/finance/investment-inequality-stock-markets.htm>
9. Bischoff P. How data breaches affect stock market share prices / comparitech. 09.02.2021. URL: <https://www.comparitech.com/blog/information-security/data-breach-share-price-analysis/>
10. Capital Markets in 2030. The future of equity capital markets. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/capital-market/publications/capital-markets-2030.pdf>
11. S&P Dow Jones Indices. URL: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/performance-reports/dashboard-us-sector.pdf>
12. Kouzmenko R., Sampieri J. Sector Performance and Concentration. URL: <https://www.msci.com/research-and-insights/insights-gallery/sector-performance-and-concentration>
13. Insights on the U. S. Investor. Investing trends are changing. Is the industry prepared for what's next? URL: https://www.broadridge.com/_assets/pdf/broadridge-insights-on-us-investor-data-study.pdf
14. D'Souza D. How War Affects the Modern Stock Market. URL: <https://www.investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889>
15. Jones M. How the Ukraine-Russia war rattled global financial markets / Reuters. 19.08.2022. URL: <https://www.reuters.com/markets/europe/how-ukraine-russia-war-rattled-global-financial-markets-2022-08-24>

REFERENCES

Bischoff, P. "How data breaches affect stock market share prices". *comparitech*. February 09, 2021. <https://www.comparitech.com/blog/information-security/data-breach-share-price-analysis/>

[comparitech.com/blog/information-security/data-breach-share-price-analysis/](https://www.comparitech.com/blog/information-security/data-breach-share-price-analysis/)

"Capital Markets in 2030. The future of equity capital markets". <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/capital-market/publications/capital-markets-2030.pdf>
D'Souza, D. "How War Affects the Modern Stock Market". <https://www.investopedia.com/solving-the-war-puzzle-4780889>

"Future of Capital Markets: Problems & Solutions". <https://online.hbs.edu/blog/post/future-of-capital-markets>
Global Market Outlook. https://russellinvestments.com/us/global-market-outlook#ColorBoxesRoot_87edb688-7ed2-4d09-b925-cc545cae1ab5

"Insights on the U. S. Investor. Investing trends are changing. Is the industry prepared for what's next?" https://www.broadridge.com/_assets/pdf/broadridge-insights-on-us-investor-data-study.pdf

Jones, M. "How the Ukraine-Russia war rattled global financial markets". *Reuters*. August 19, 2022. <https://www.reuters.com/markets/europe/how-ukraine-russia-war-rattled-global-financial-markets-2022-08-24>

Kouzmenko, R., and Sampieri, J. "Sector Performance and Concentration". <https://www.msci.com/research-and-insights/insights-gallery/sector-performance-and-concentration>

"Market capitalization of listed domestic companies (current US\$)". <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD>

Maverick, J. B. "How Big Is the Derivatives Market?" <https://www.investopedia.com/ask/answers/052715/how-big-derivatives-market.asp>

"S&P Dow Jones Indices". <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/performance-reports/dashboard-us-sector.pdf>

"The Future of Capital Markets: Democratization of Retail Investing. Insight Report August 2022". https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Capital_Markets_2022.pdf

Trumka, R. "Investment and inequality: Stock markets for whom?" <https://www.oecd.org/finance/investment-inequality-stock-markets.htm>

"WFE Derivatives Report 2020". https://www.world-exchanges.org/storage/app/media/research/report_covers/2020%20IOMA%20report%20draft_%20v8%20FINAL%20for%20website.pdf

"World Inequality Report 2022". <https://wir2022.wid.world/>